仅供内部参考，请勿外传

商贸零售

行业定期报告

2026 年 09 月 13 日

暑期三亚离岛免税购物金额超 20 亿元，“免税+文旅”融合成效显著；美联储加息概率上行，金价仍显韧性

——新消费行业周报（2026.9.7-2026.9.11）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师

丁一

SAC：S1350524040003

dingyi@huayuanstock.com

李俏

SAC：S1350526070004

liqiao@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **暑期三亚离岛免税购物金额超 20 亿元，海南离岛免税市场“免税+文旅”融合成效显著。**据三亚海关统计，2026 年暑期三亚监管离岛免税购物金额 20.74 亿元、购物件数 168.9 万件、购物人数 28.35 万人次，同比分别增长 8.73%、3.8%和 0.46%。暑期各大免税企业推出丰富主题活动与大型演艺形成叠加效应，中免海南免税购物节联动 6 家免税门店，汇聚 47 大免税品类、超 1000 家国内外知名品牌，IP 主题快闪、亲子研学等体验活动轮番登场。三亚市以演唱会为契机，推出“一张演唱会门票玩转全城”专属福利，“看一场演出、购一批免税好物”成为暑期消费新常态。截至 8 月底，海口海关共监管离岛且离境旅客免税品购物金额 1.12 亿元、购物人次 1.65 万人、购物件数 6.45 万件。我们认为，海南离岛免税市场正向“体验驱动”转型，“免税+文旅+演艺”的融合模式有效拉长了游客停留时间与消费链条。9 月错峰出游凭借客流少、价格优、体验好等优势，正成为越来越多游客的选择；叠加店庆促销和中秋国庆双节预热，海南离岛免税市场有望延续稳中有升的态势。

- **8 月 CPI 温和回升，PPI 同比涨幅扩大。**8 月份，受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，CPI 环比由上月下降 0.1%转为上涨 0.4%，同比涨幅回升至 0.8%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比涨幅回升至 1.0%。环比来看，服务价格上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点；其中，暑假期间出行服务价格继续上涨，交通工具租赁、飞机票、宾馆住宿价格分别上涨 3.3%、3.0%和 1.0%。同比来看，服务价格上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；其中，出行服务价格上涨 1.3%，涨幅扩大 1.2 个百分点；医疗服务价格上涨 4.0%，涨幅回落 0.3 个百分点。受国际大宗商品价格上行传导、国内产业转型升级带动部分行业需求增加等因素影响，PPI 环比由上月下降 0.7%转为上涨 0.4%，同比涨幅扩大至 3.8%。产业转型升级带动部分行业需求增加、价格上涨，虚拟现实设备制造价格上涨 1.9%，服务消费机器人制造价格上涨 0.3%。

- **8 月核心 CPI 同比增长 2.4%，环比增长 0.3%，美国加息概率进一步抬升，金价韧性凸显。**美国劳工部 11 日发布 8 月 CPI 数据，美国 8 月 CPI 同比上涨 3.4%，环比上涨 0.4%；剔除食品、能源的核心 CPI 同比增长 2.4%，环比增长 0.3%，较 7 月 0.2%有所抬升，通胀降温进程有限。分项来看，汽油价格环比上涨 3.9%，贡献当月整体涨幅超三分之一，能源价格环比上涨 2.1%；住房成本环比上涨 0.3%，高于 7 月的 0.1%，服务端通胀出现反弹。受伊朗局势、关税政策影响，通胀粘性凸显。市场观点认为高油价加大美联储 9 月加息压力。CME 利率工具显示，美联储 9 月加息预期概率升至 86.3%，较前一日 72.4%明显上行。通胀数据公布后，现货黄金短期跳水超 50 美元，随后反弹超 80 美元，升破 4380 美元／盎司，黄金的这一表现显然强于市场预期。

- **建议关注：主线一：行业格局改善、高频推新、强品牌势能标的有望实现高增以及跨境电商板块重点公司盈利能力有望持续向好。**

  1）朗姿股份：医美行业格局优化，公司为行业内为数不多的连锁医美机构上市公司，或将有效承接价值链向下游转移的红利。2）乐舒适：公司依托本土化生产+全球供应链+深度分销优势，持续巩固核心竞争优势，高质价比持续强化品牌心智，26H1 公司收入量价齐升，业绩增长显著，看好后续增长有望延续。3）若羽臣：高端家清品牌绽家延续强势，保健品 26 年有望发力 AKK 菌新成分，看好益生菌减脂趋势下新品销售表现。4）吉宏股份：新兴地区增速亮眼，自有品牌持续培育，增长动能较强，AI 工具进一步迭代。

- **主线二：高端实物消费与文旅服务消费。**

  1）鲟龙科技：全球最大的鱼子酱企业，掌握育种、养殖、加工、销售全产业链，并创立了自有品牌“卡露伽”。我们预计公司有望打开本土高端消费增量。2）三峡旅游：依托长江三峡世界级文旅资源，作为“两坝一峡”的唯一运营主体，“长江行”系列省际豪华游轮集中投放，我们预计文旅服务消费行业仍具备较大修复空间。

- **主线三：新消费渠道与品类扩张。**

  1）鸣鸣很忙：量贩零食赛道龙头，是以 2024 年休闲食品饮料产品 GMV 计的中国最大连锁零售商，2025 年门店 GMV 达 935.7 亿元，全国门店数已突破 2 万家。零食很忙和赵一鸣零食品牌深入融合的协同效应提高了供应链效率及成本竞争力，公司有望实现规模经济和利润增长。2）布鲁可：占据拼搭角色类玩具市场领先地位，手握奥特曼、变形金刚等全球 IP 授权，公司加速“全人群、全价位、全球化”布局，持续深化 AI 工具赋能产品研发，提升原创 IP 创造能力并丰富 IP 矩阵。

- **风险提示：**零售环境修复不及预期风险；国际局势变动风险；市场竞争加剧风险。

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 本周新消费行业行情跟踪 5
2. 重点行业数据 5
3. 本周重点公告 6
4. 行业新闻 7
5. 投资分析意见 8
6. 风险提示 8

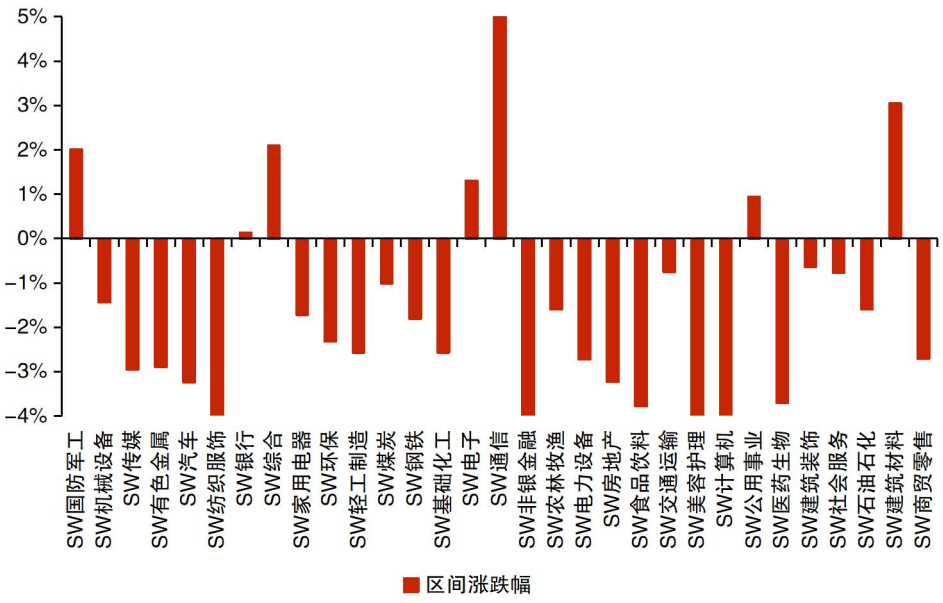
图表目录

图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.9.7-2026.9.11） 5
图表 2： 7 月中国限额以上纺服类零售额同比-1.0% 5
图表 3： 7 月中国限额以上化妆品类零售额同比+6.8% 5
图表 4： 7 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-10.1% 6
图表 5： 7 月中国限额以上饮料类零售额同比+3.5% 6
图表 6： 2025Q1-2026Q2 黄金首饰消费量累计值同比下滑 6
图表 7： 截至 9 月 11 日，COMEX 金价为 4390.0 美元/盎司 6
图表 8： 商贸零售及社会服务板块本周重点公告 6
图表 9： 商贸零售及社会服务板块未来一月内股东大会日程 7

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（9月7日至9月11日），申万美容护理周涨跌幅-4.61%，申万商贸零售指数周涨跌幅-2.71%，申万社会服务周涨跌幅-0.77%。

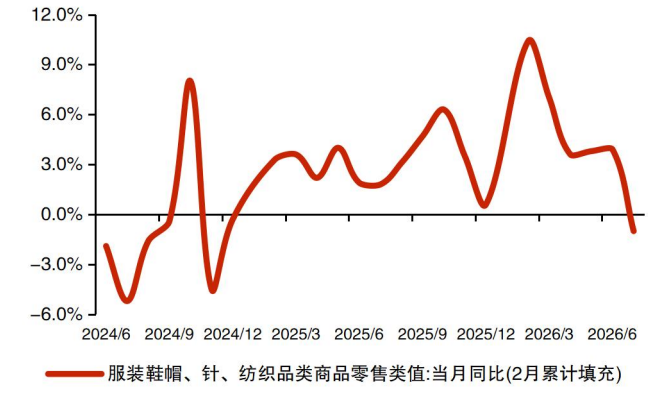
图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.9.7-2026.9.11）



资料来源：ifind，华源证券研究所

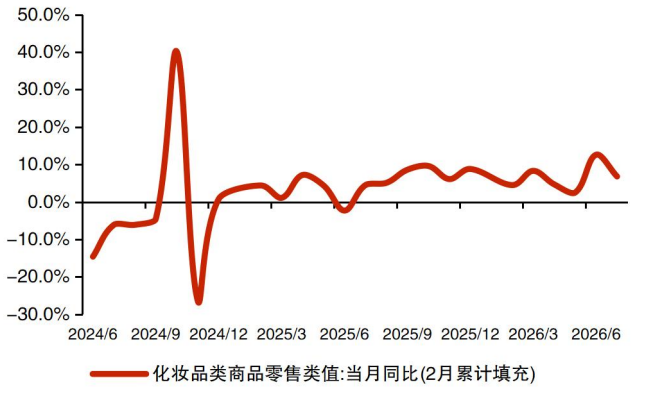
2. 重点行业数据

图表 2：7月中国限额以上纺服类零售额同比-1.0%



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

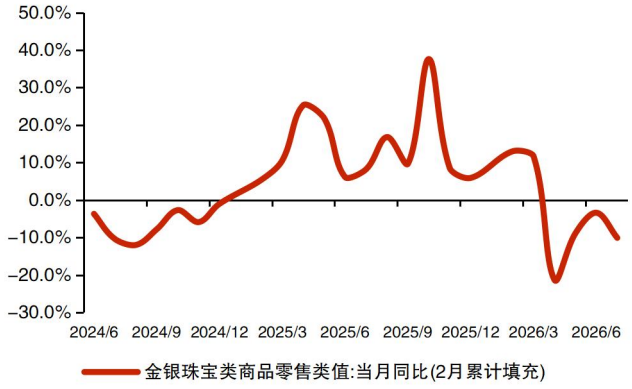
图表 3：7月中国限额以上化妆品类零售额同比+6.8%



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

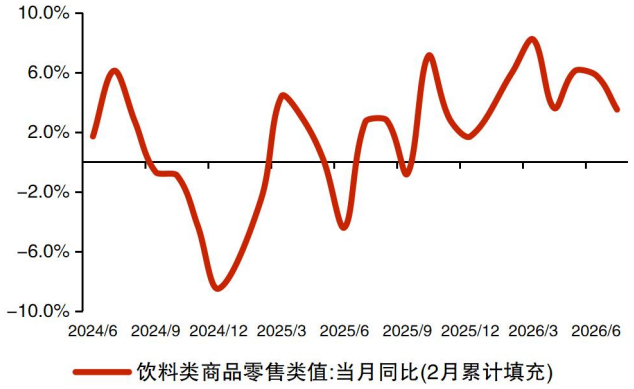
仅供内部参考，请勿外传

图表 4：7 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-10.1%



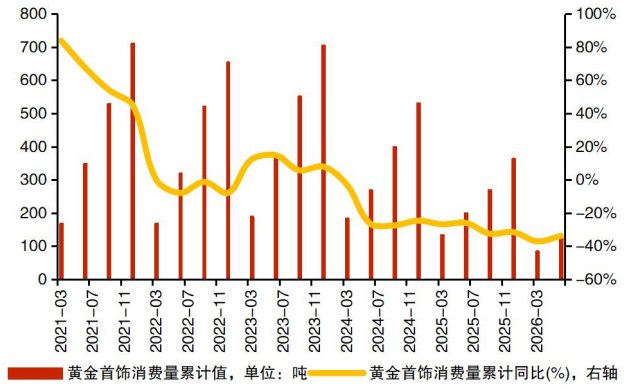
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 5：7 月中国限额以上饮料类零售额同比+3.5%



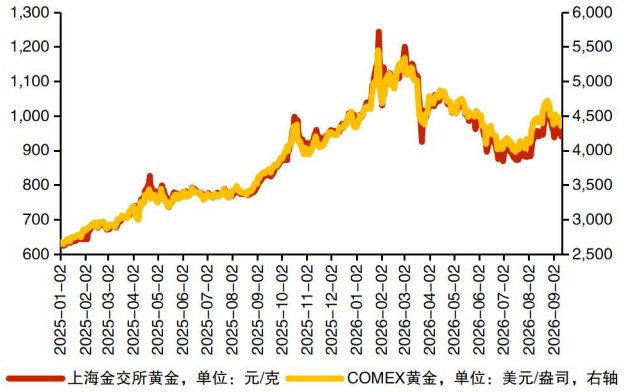
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-2026Q2 黄金首饰消费量累计值同比下滑



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 7：截至 9 月 11 日，COMEX 金价为 4390.0 美元/盎司



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

3. 本周重点公告

图表 8：商贸零售及社会服务板块本周重点公告

公告时间	上市公司	公告内容
9 月 11 日	贝泰妮	公司全资子公司上海贝泰妮健康科技有限公司收到国家药品监督管理局颁发的医疗器械注册证，产品为注射用透明质酸钠溶液，用于面部真皮浅层注射，暂时性改善成人皮肤干燥、肤色暗沉。该产品进一步补充了公司在皮肤健康领域的医疗器械产品线，与现有功效护肤业务形成互补。
9 月 11 日	潮宏基	公司披露 2026 年 8 月新增两家西南地区成都万象城直营珠宝门店，分别为 CHJ 工艺馆、Soufflé门店，开业时间为 8 月 3 日、8 月 8 日，面积分别 143 ㎡、25 ㎡，合计投资 1718.55 万元，主营时尚珠宝及黄金饰品，投资金额主要包含首次铺货与装修。
9 月 10 日	上海家化	公司 2026 年第一次临时股东会审议通过《关于出售参股公司股权的议案》。此前公司拟出售丝芙兰上海、丝芙兰北京各 19%股权，本次股东会通过标志相关交易事项进一步落地。
9 月 10 日	赛维时代	公司控股股东雄安君腾创业投资有限公司质押公司股份 1,340 万股，占其所持股份的 9.06%，占公司总股本的 3.30%。此外，公司于 9 月 11 日召开临时股东会，审议通过 2026 年限制性股票激励计划相关议案。
9 月 10 日	华利集团	公司实施 2026 年半年度权益分派，以总股本 11.67 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 10.00 元，合计派发现金红利 11.67 亿元，股权登记日为 9 月 16 日，除权除息日为 9 月 17 日。

仅供内部参考，请勿外传

9 月 9 日	珠免集团	公司披露收购报告书摘要，珠海康格投资有限公司承接格力集团原股权转让框架协议项下收购主体地位，受让海投公司直接及间接持有的公司 8.47 亿股股份。本次收购前后公司实际控制人未发生变化，仍为珠海市国资委。
9 月 9 日	珀莱雅	公司全资子公司珀莱雅（海南）投资有限公司拟出资 1 亿元，认购宁波智兴悦恒创业投资合伙企业（有限合伙）份额。该基金目标认缴出资总额为 31 亿元，投向科技制造、生物医药、科技、消费等领域，公司拟通过产业基金布局拓展投资渠道。
9 月 9 日	爱美客	公司发布股权激励计划，计划参与对象为公司董事、高管、中层管理人员及核心技术（业务）人员，参与人数不超 189 人，其中董高 5 人。资金来自员工薪酬及自筹，公司不提供财务资助。股票来源于公司回购账户，拟受让不超 116.59 万股，占总股本 0.39%。本次员工持股计划业绩考核年度为 2026—2027 年，第一个解锁期以 2026 年营收不低于 25.75 亿元为目标；第二个解锁期以 2026—2027 年累计营收不低于 54.09 亿元为目标，触发值略低于目标值。
9 月 8 日	永辉超市	公司 2026 年第三次临时股东会审议通过《关于延长公司向特定对象发行 A 股股票股东会决议有效期和相关授权有效期的议案》，相关定增事项继续推进，有利于保障门店调改及资本运作安排。
9 月 8 日	家家悦	公司 2026 年第一次临时股东会审议通过调整回购专户股份用途并注销、减少注册资本等议案。本次拟注销回购股份 1,923.02 万股，注销完成后公司总股本预计由 6.38 亿股降至 6.19 亿股。
9 月 8 日	西域旅游	公司披露收购报告书。新疆文旅投接受昌吉州国投所持公司 1,489.76 万股股份无偿划转，划转后新疆文旅投及其一致行动人合计持股比例由 29.99%提升至 39.60%，公司控股股东及实际控制人未发生变化。
9 月 8 日	登康口腔	公司间接控股股东渝富集团的一致行动人重百集团，持有公司 298.77 万股，占总股本 1.74%。其计划于公告披露十五个交易日后的三个月内（2026 年 10 月 8 日– 2027 年 1 月 7 日），通过集中竞价、大宗交易合计减持不超过 298.77 万股，占总股本 1.74%。其中集中竞价减持上限 172.17 万股（占比 1.00%），大宗交易减持上限 126.60 万股（占比 0.74%）。

资料来源：ifind，华源证券研究所整理（注：或不完全列举）

图表 9：商贸零售及社会服务板块未来一月内股东大会日程

上市公司	会议日期	会议类型	上市公司	会议日期	会议类型
天府文旅	9 月 14 日	临时股东会	富森美	9 月 16 日	临时股东会
青木科技	9 月 14 日	临时股东会	华图山鼎	9 月 17 日	临时股东会
广东建科	9 月 14 日	临时股东会	美凯龙	9 月 18 日	临时股东会
利群股份	9 月 14 日	临时股东会	农产品	9 月 21 日	临时股东会
国联股份	9 月 15 日	临时股东会	西安饮食	9 月 22 日	临时股东会
君亭酒店	9 月 15 日	临时股东会	德必集团	9 月 28 日	临时股东会
创业黑马	9 月 15 日	临时股东会	众信旅游	10 月 13 日	临时股东会

资料来源：ifind，华源证券研究所整理（注：或不完全列举）

人在草木间

4. 行业新闻

(1) 珀莱雅布局医疗健康与科技制造领域，其全资子公司珀莱雅海南投资出资 1 亿元认购宁波智兴悦恒创投基金份额。该基金目标认缴规模 31 亿元，由正心谷资本担任执行事务合伙人，正心谷资本既往重点投向医疗健康、电子制造、科技消费赛道。（来源：青眼）

(2) 欧莱雅旗下美次方持股 50%的凯辉创美未来，新增一笔对外投资：以 3.5238%的持股比例，入股再生医美企业上海摩漾生物科技有限公司，认缴出资额 33.502 万元，布局再生类填充医美赛道（来源：品观网）

(3) 金佰利并购科赴获澳大利亚竞争与消费者委员会批准，要求剥离两大经期护理品牌；交易已通过多国审查，预计今年四季度交割。（来源：青眼）

(4) 阿布扎比主权财富基金穆巴达拉投资公司宣布达成协议，将对瑞幸咖啡进行战略少数股权投资。本次投资由穆巴达拉携手瑞幸咖啡控股股东大钲资本共同完成，交易总规模约为 10 亿美元。（来源：零售圈）

(5) 永辉第二阶段调改全健康场景继首店落地西安后，将于 9 月 12 日、9 月 19 日分别于安徽池州东流大道店，广州北京路店再落两店。（来源：零售圈）

(6) 安井食品公告，公司拟通过全资子公司香港安井与 Mutual Strategy Limited 签署股东协议，共同在香港设立路径公司。香港路径公司设立后，将分别在印度尼西亚设立印尼生产子公司及印尼贸易子公司。（来源：零售圈）

(7) 新鲜零食品牌金粒门广西首店入驻柳州万象城 B1 层。该品牌来自长沙，以“新鲜短保、高质价比”为核心，自今年 5 月启动全国扩张以来，已进入湖南、湖北、江苏、广东等省份，门店数量超过 40 家。（来源：零售圈）

5. 投资分析意见

服务消费政策组合拳持续加码，叠加节假日放假配合，预计带动文旅景区产业链、酒店、餐饮业态蓬勃发展，建议关注服务消费板块全年投资主线。具体包括：

1）服务消费方面建议关注受益于出行增长、基本面坚挺的板块，如餐饮、酒店、景区等；

2）美护方面建议关注基于较高专业性与创新性的优质国货品牌，如毛戈平，上美股份等；

3）黄金珠宝建议关注更受年轻消费者欢迎的古法黄金赛道头部品牌，如老铺黄金，潮宏基等；

4）潮玩方面，建议关注具备 IP 创造及对 IP 运营有丰富的成功经验的公司泡泡玛特；

5）现制茶饮方面，建议关注品牌力较强且业务覆盖区域较广的头部茶饮品牌，如蜜雪集团、古茗。

6. 风险提示

零售环境修复不及预期风险。可选消费行业受宏观经济及消费者消费意愿等因素影响较大，若零售环境修复不及预期，存在经营结果不及预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

国际局势变动风险。国际政治、经济环境、进出口目的国的贸易政策存在变化风险，可能带来进出口关税增加、国际供应链（海运等）成本增加等情况，将可能对具备出海逻辑或需进口原材料的企业造成影响。

市场竞争加剧风险。国内消费细分市场存在多品牌竞争的情况，若市场规模增长遇到瓶颈，则有同业竞争加剧的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户　本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利　未经本公司事先书面授权　本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。